

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 28/06/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	VASCONI
RAZÓN SOCIAL	GRUPO VASCONIA S.A.B.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR A con Perspectiva Estable para la Emisión VASCONI 19 de Grupo Vasconia

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (28 de junio de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR A con Perspectiva Estable para la Emisión VASCONI 19 de Grupo Vasconia

La calificación de la Emisión VASCONI 19 de Grupo Vasconia se sostiene por la calificación corporativa otorgada por HR Ratings el 21 de diciembre de 2018 a Grupo Vasconia. Por su parte, la calificación del Grupo se basa principalmente en la fortaleza de los resultados operativos mostrados en los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2018 (3T18), donde se presentó un sólido desempeño en ingresos, así como una relevante recuperación en el margen EBITDA, que lo llevó a ubicarse en 9.6% (vs. 8.8% UDM al 3T17). No obstante, la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) se mostró un tanto presionada debido a una mayor acumulación de inventarios durante el 3T18, realizada para satisfacer la demanda hacia finales del año en la división de consumo. Conforme a los resultados operativos mostrados en los UDM 1T19, resalta que los ingresos se incrementaron 11.6%, mientras que el margen EBITDA se ubicó 11.1% (vs. 9.2% UDM al 1T18). Adicionalmente, la generación de FLE resultó en P\$68 millones (m) (vs. -P\$93.0m UDM al 1T18), gracias a que durante el 1T19 la Empresa comenzó a desplazar a la acumulación de inventarios que se generó desde el 3T18. Bajo este contexto, se espera que los niveles proyectados de FLE sean cercanos a nuestras proyecciones, lo que, sumado a la mejora en el perfil de la deuda de la Empresa, respalda el nivel de calificación asignado.

La Emisión VASCONI 19 se espera realizar en pesos por un monto de hasta P\$350 millones (m), por un plazo de aproximadamente cinco años (5) y con una amortización al vencimiento y tasa variable. La Emisión se realizará al amparo del Programa Dual de CEBURS con carácter revolvente por un monto de hasta P\$1,000m o su equivalente en UDIS, a un plazo de cinco años a partir de la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 10 de diciembre de 2015.

Principales Factores Considerados

El análisis de riesgos realizado por HR Ratings el 21 de diciembre de 2018 sobre las principales métricas financieras tiene como propósito determinar la capacidad de pago de la Empresa, contemplando dos escenarios: base y estrés. Las proyecciones realizadas abarcan desde el 4T18 hasta el 4T21, habiendo actualizado los anexos al 1T19. A continuación, se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios mencionados.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Mejora en el perfil de la deuda. Como resultado del refinanciamiento que va a llevar a cabo la empresa con la emisión con clave de pizarra VASCONI 19, la estructura de deuda a corto plazo bajará a 24.0% del total (vs. 44.5% al 1T19), lo cual reduce la presión sobre la liquidez de la Empresa y nuestros indicadores de cobertura de deuda.

Fortaleza en EBITDA. En los UDM al 1T19 el margen EBITDA se ubicó en 11.1% (vs. 9.2% UDM al 1T18), lo que representa una expansión de 210 puntos base (pb). Lo anterior, gracias a la combinación de impulsar la venta de aquellos productos con mayores márgenes de utilidad, incrementos en precios, compras de materia prima a precios más competitivos y mejoras en procesos productivos.

FECHA: 28/06/2019

Indicadores de años de pago en rango adecuado. Al 1T19, la métrica de años de pago de deuda neta a EBITDA se colocó en 2.3 años, nivel que se mantiene por debajo del límite máximo de 4.0 años establecido dentro de las obligaciones financieras con sus acreedores.

Diversificación en ingresos y exposición al Aluminio. La Empresa opera con dos segmentos de venta enfocados a usuarios de productos de aluminio: el industrial y el de consumo (productos para el hogar), lo que le ha permitido crecer a tasas de un dígito durante el periodo de 2014-2018, además de beneficiarse por fluctuaciones de tipo de cambio y sinergias a nivel consolidado, con lo que ha permitido compensar fluctuaciones en el precio del aluminio, dado que este último representa el principal insumo de la Empresa.

Posición de Liderazgo de los principales productos que fabrica. Dentro del segmento industrial, la Empresa cuenta con una participación de alrededor de 80.0% del mercado nacional de discos de aluminio. Asimismo, dentro de segmento de consumo (productos para el hogar), uno de sus principales productos (ollas exprés) mantiene una participación que ronda el 70.0% del mercado nacional.

El análisis de riesgos realizados por HR Ratings el 21 de diciembre de 2018 sobre las principales métricas financieras tienen como propósito determinar la capacidad de pago de la Empresa, contemplando dos escenarios: base y estrés. Las proyecciones realizadas abarcan desde el 4T18 al 4T21, habiendo actualizado los anexos al 1T19. A continuación, se muestran los resultados observados comparados con los últimos escenarios proyectados en diciembre del 2018 (dichos escenarios se estimaron con cifras observadas al 3T18).

Los ingresos de la Empresa en los UDM al 1T19 resultaron en P\$3,515m (vs. P\$3,599m escenario estrés), encontrándose 2.3% por debajo del escenario de estrés. La discrepancia en relación con nuestros estimados fue resultado de que, durante el 4T18, el volumen de ventas de la división de productos de consumo resintió condiciones menos favorables en el mercado y porque algunos clientes de la Empresa frenaron su ritmo de compra, después de haber hecho promociones para disminuir inventarios. Adicionalmente, la división industrial continuó resintiendo la importación de ciertos productos chinos a precios bajos y una menor demanda de productos dirigidos a mercados industriales y de consumo.

Sin embargo, al cierre del 1T19, los ingresos de la Empresa mostraron una evolución más favorable, después de que la división de productos de consumo registró un incremento de 8.0% en su volumen de venta en relación con el 1T18, como resultado de lograr espacios adicionales en los puntos de venta de sus principales clientes; mientras que la división de productos industriales creció 3.0% su volumen de ventas, a pesar de que en el mercado se mantiene la importación de productos chinos a menores precios.

Por su parte, el EBITDA alcanzó una generación de P\$389m (vs. P\$352m escenario base), con lo que el margen EBITDA resultó 11.1% (vs. 9.6% escenario base).

La mejora observada en el margen EBITDA fue resultado de la combinación de impulsar la venta de aquellos productos con mayores márgenes de utilidad, así como incrementos en precios, compras de materia prima a precios más competitivos y mejoras en procesos productivos.

No obstante, la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) en los UDM al 1T19 alcanzó niveles de P\$68m (vs. P\$209m escenario base), representando una disminución de 67.3%. La menor generación de FLE resintió una mayor acumulación de inventarios durante el 4T18, principalmente en la división de consumo. Con respecto de este punto, consideramos que por la fortaleza operativa observada de la Empresa al 1T19 y por un nivel de inventarios más normalizado hacia el segundo semestre del año, la generación de FLE se recuperará al cierre de 2019.

Conforme a la deuda (incluyendo los pasivos por arrendamientos), esta se ubicó en P\$1,469m al 1T19 (vs. P\$890m escenario base), lo que representó un incremento de 65.1%. Excluyendo el efecto del pasivo por arrendamiento, la deuda se colocó en P\$920m, reflejando un incremento de 3.4% frente a nuestro escenario base. En este sentido, la deuda neta se colocó en P\$835m (vs. P\$754m escenario base y P\$783m escenario estrés), lo que representó un incremento de 10.8% y 6.7% respectivamente. La deuda neta resultó por encima de nuestros escenarios, ya que las proyecciones incorporaban un nivel de

FECHA: 28/06/2019

efectivo y equivalentes de efectivo mayor, ante una generación de flujo de operación más robusta.

Con relación a la deuda, es importante la Empresa emitió un CEBUR de corto plazo por P\$150m en mayo de 2019 para la sustitución de pasivos y usos corporativos en general. Asimismo, sobresale que mediante la emisión VASCONI 19 por P\$350m, la Empresa refinanciará la emisión VASCONI 15 cuyo vencimiento está programado para el cuarto trimestre de 2020. Como resultado de dicha sustitución, la Empresa liberará presión de corto plazo en su perfil de deuda, al tiempo que incrementará la vida promedio de esta a 3.3 años (vs. 2.3 años al 1T19).

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Bernardo Trejo
Asociado Sr
bernardo.trejo@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi
Director Ejecutivo Sr de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2011 al 1T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera anual dictaminada por BDO (2018) e información interna al cierre del 1T19.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones

FECHA: 28/06/2019

financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR